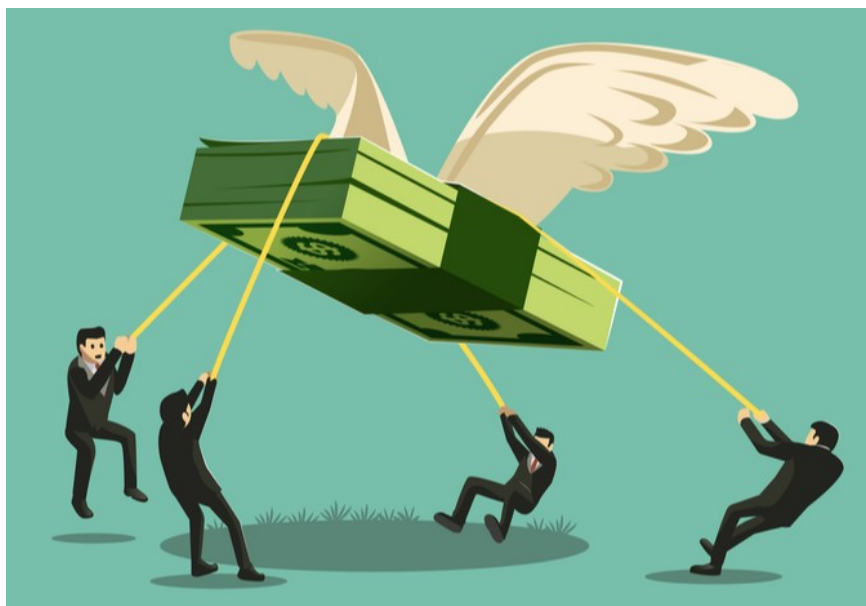




Je vysoká inflácia nový štandard?

V súčasnosti môžeme pozorovať rýchly nárast cien vo väčšine krajín sveta. Príčiny tohto stavu vznikali dávno pred rokom 2020. Následne pandémia a dnes aj vojna na Ukrajine len urýchlili tento proces zvyšovania cien. Hlavnou príčinou takejto vysokej inflácie bola monetárna a fiškálna nezodpovednosť.

Minimálne od roku 2010 sme v Eurozóne žili vo svete nízkych úrokov a silných ekonomických stimulov na podporenie rastu cien. Pred dvoma rokmi pri začiatku pandémie vznikla obava (kvôli lockdownom) väčšieho spomalenia ekonomiky a tak znižovania cien. Kvôli tejto obave prišli veľké fiškálne a monetárne stimuly. Mierny rast cien (cieľ ECB a Fed-u 2%), ktorý sa darí držať pod kontrolou, je znakom zdravej ekonomiky. Taktiež je dôležitý, pretože v opačnom prípade by ceny mohli začať mierne klesať (vďaka technickému pokroku) a ľudia by prestali nakupovať lebo „zajtra bude lacnejšie“ (nastala by deflácia). Rast cien prináša výhody, ako pod-

pora mienania a investovania, znižuje náklady pre dlžníkov a zvyšuje ekonomický rast. Ale príliš rýchly rast cien tiež nie je prospešný, pretože v pocíiteľnej miere znižuje hodnotu meny (oslabuje jej kúpnu

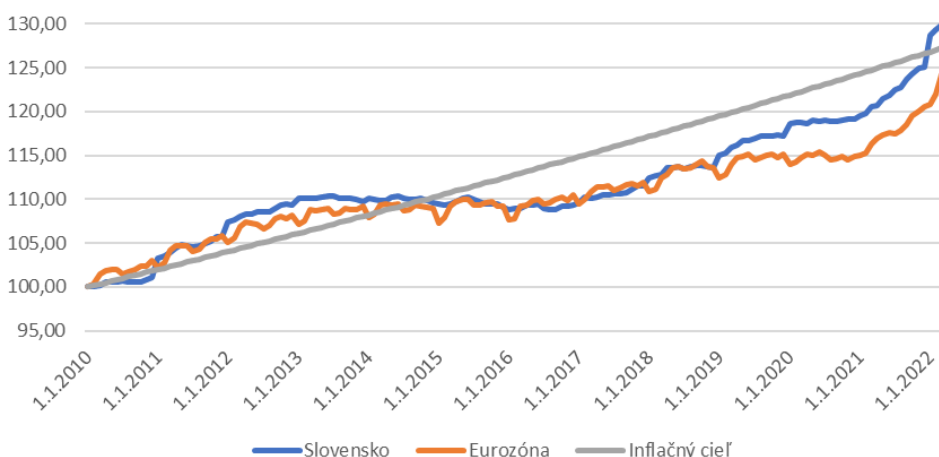
silu), zvyšuje náklady na pôžičky a podporuje ďalší rast inflácie.

Dnešný nárast inflácie pociťujú nielen vyspelé ekonomiky, ale aj väčšina rozvíjajúcich sa trhov a rozvojových ekonomík. A hoci sa jeho príči-

V tomto čísle:

- Ceny uhlia v USA prudko rastú
- Čína upevňuje vzťahy s Ruskom na trhu LNG
- Voľby v Maďarsku zmenu nepriniesli
- Elon Musk kupuje podiel v Twitteri
- Stav trhu práce v USA
- Ako sa darí nemeckému zahraničnému obchodu?
- Ako sa darí výrobe a službám v Európe
- Dve tváre Číny

Vývoj cien Januar 2010 = 100



ny v jednotlivých krajinách líšia, úloha vyriešiť tento problém v konečnom dôsledku pripadne na hlavné svetové centrálné banky. Centrálné banky sa snažia balansovať medzi vysokou infláciou a úpadkom ekonomiky do recesie a udržať infláciu na úrovni, pri ktorej spotrebiteľ nemení svoje návyky. Avšak problémom politiky centrálnych bánk vyspelých krajín je, že čakajú do poslednej možnej chvíle so zavedením potrebných opatrení, ktoré by nás uchránili od recesie alebo vysokej inflácie. Inflácia prišla rýchlejšie aj výraznejšie a ukázalo sa, že je vytrvalejšia, než si hlavné centrálné banky pôvodne mysleli. V 15 z 34 krajín klasifikovaných ako vyspelé ekonomiky, bola ročná inflácia do decembra 2021 nad 5 %. Takýto náhly, zdieľaný skok vo vysokej inflácii nebol zaznamenaný viac ako 20 rokov. 71% krajín klasifikovaných ako rozvojové, taktiež zaznamenalo vyššiu infláciu, ako 5%. Inflácia sa tak stala globálnym problémom.

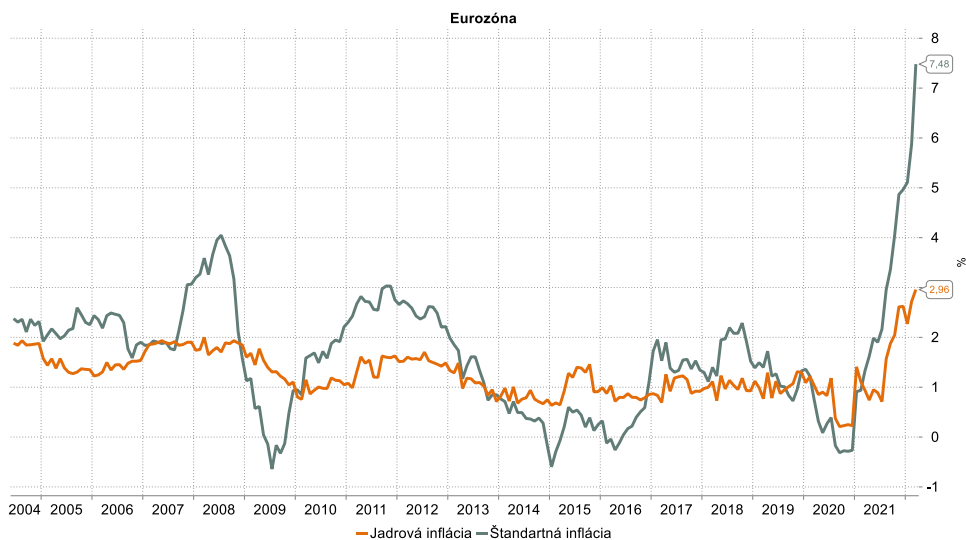
Aktuálna situácia:

Priebežné dáta CPI (indexu spotrebiteľských cien) za marec v eurozóne ukázali historický rast inflácie na 7,5% z februárových 5,8%. Ide o nové maximum od zavedenia eura pred 20 rokmi. V spojených štátoch marcová inflácia prekonal hranicu 8,5%. Tieto hodnoty výrazne prekonal odhad

analytikov, preto sa pozrieme čo stojí za týmito hodnotami.

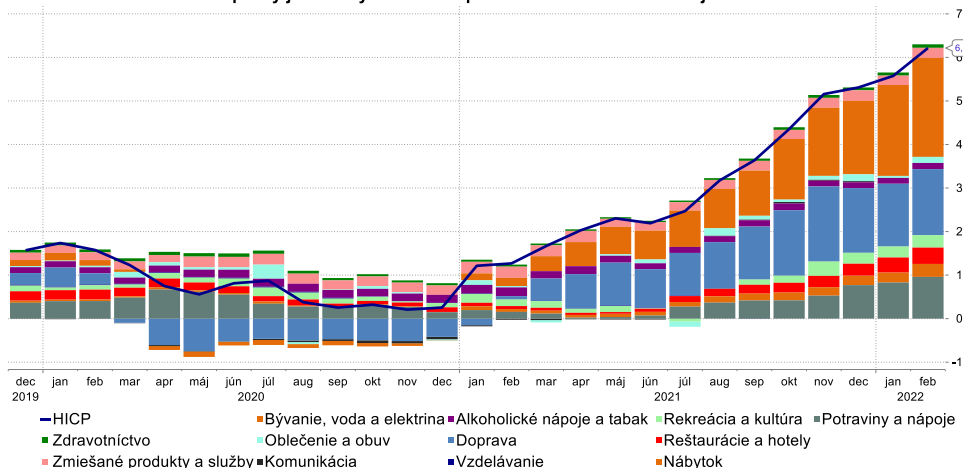
Na začiatku pandémie, vzorce mienania spotrebiteľov sa rýchlo zmenili. Niektoré položky spotrebiteľského koša boli úplne nedostupné a po iných výrazne klesol dopyt (benzín, oblečenie, obuv). Zmena vo výdavkoch spôsobila značné skreslenie pri výpočte miery inflácie národnými štatistickými úradmi na celom svete. Toto skreslenie vyplývalo z váhy výdavkov, ktoré sa podstatne zmenili počas období lockdownov, keďže vzorce spotreby sa menili v závislosti od toho, čo bolo k dispozícii, čo bolo povolené a čo sa považovalo za bezpečné. Pandémia ďalej spôsobila pretrhnutie dodávateľsko-odberateľských reťazcov a nedostatok kľúčových surovín a tovarov. Problémy v doprave mali za následok spomalenie alebo zastavenie dodávok a zároveň zvýšenie cien dopravy.

Následne so zlepšovaním sa pandemickej situácie, ľudia a firmy začali opäť mieniť svoje ušetrené úspory, a tak obnovili dopyt, na ktorý dodávateľské reťazce neboli pripravené. Po príchode energetickej krízy (obavy z nestabilných dodávok plynu a ropy), ktorá zapríčinila prudký rast cien energií, sa problémy v týchto oblastiach začali premietiť takmer do všetkých spotrebiteľských cien. Dnes je situácia o mnoho vážnejšia, pretože k dnešnému rastu cien výrazne prispieva konflikt medzi Ruskom a Ukrajinou, ktorý zapríčinil narušenie zahraničného obchodu s týmito štátmi. Sú to štáty, ktoré sú dôležitými vývozcami základných surovín (ocel, pšenica...), ale aj energetických surovín (plyn, ropa). Pozrime sa na ukazovateľ jadrovej inflácie, ktorá v marci zaznamenala nárast z 2,7% na 3%. Jadrová inflácia je zmena v cenách tovarov a služieb, ale nezahŕňa tie z potravinárskeho a energetického sektora, pretože ich ceny sú oveľa volatilnejšie. Ak sa teda pozrieme na rozdiel medzi štandardnou a jadrovou infláciou ukazuje nám, ako výrazne je zdražovanie ťahané cenami potravín, či energií. Konflikt a sankcie proti Rusku ženú ceny pohonných látok a plynu na nové úrovne, len za marec ceny energií medziročne stúpili o 44,7 %.



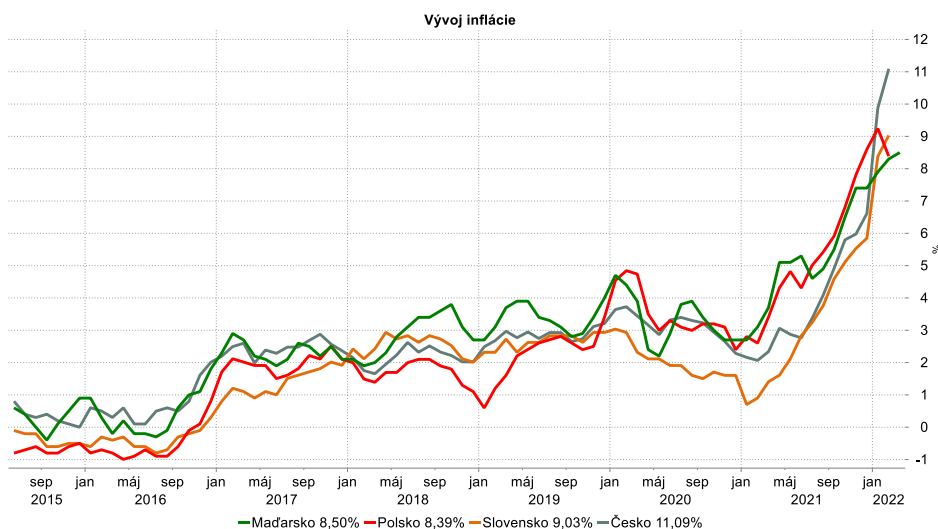
MACROBOND

Príspevky jednotlivých zložiek spotrebného koša na celkovej inflácii EÚ



MACROBOND

Vysoké náklady na energie znižujú kúpnu silu domácností a marže podnikov. Majú negatívny vplyv aj na investície. Pravdepodobne zvýšia aj ceny ďalších tovarov a služieb, najmä potravín, pretože plyn je najväčším nákladom pri výrobe hnojív. Náklady na bývanie (energie), potraviny sú položky s najväčšou váhou v spotrebiteľskom koši. Dnes pozorujeme najväčší nátlak na zvyšovanie cien týchto položiek, čo spôsobuje o to prudší rast inflácie.



MACROBOND

Opatrenia v EU:

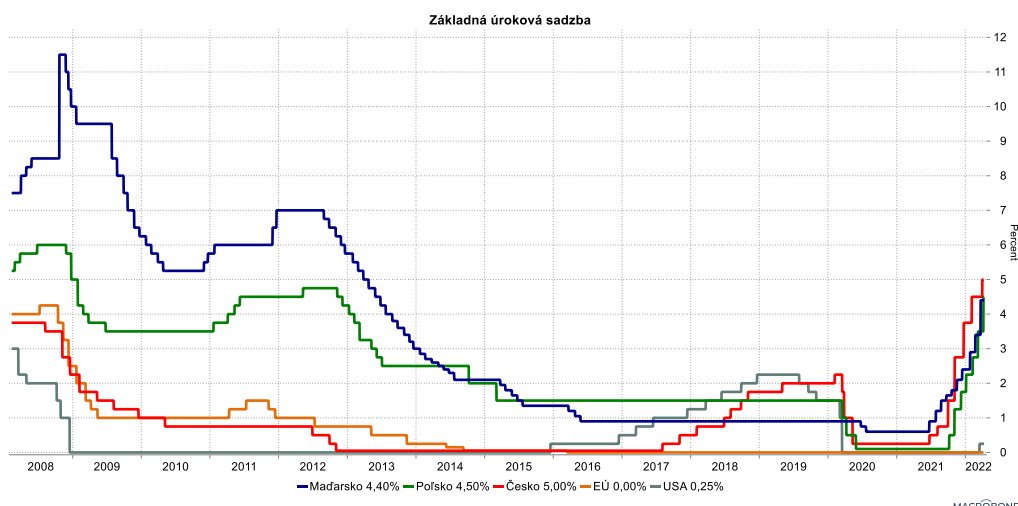
Súčasný ekonomický prostredie sprevádzané najvyššou úrovňou inflácie je diametrálne odlišné v porovnaní s predchádzajúcimi obdobiami, keď ECB krotila rast cenovej hladiny uťahovaním monetárnych podmienok a zvyšovaním úrokových sadzieb. Menovo-politickými nástrojmi totiž dokáže ovplyvňovať ponuku peňazí, a teda dopyt. Avšak súčasná povaha vysokej inflácie je ponukového charakteru. Nástroje ECB tak nemusia byť dostatočne účinné. Preto sa môže stať, že zvyšovanie sadzieb bude mať len obmedzený dosah na skrotie inflácie, keďže rast cien pramení z nedostatočnej ponuky podporenej narušeným zahraničným obchodom Ruska a Ukrajiny. Vývoj inflácie, ktorej vrchol môže byť niekoľko mesiacov ďaleko, stavia ECB pred náročné rozhodovanie o menovej politike. Jej sprísnenie by

mohlo poškodiť ekonomiku eurozóny, ktorá sa potýka s dôsledkami ruskej invázie na Ukrajinu a pandémie. Zvyšujúce sa náklady domácností, ale aj firiem, hlavne na energie, znižujú kúpnu silu domácností a marže podnikov. To môže indikovať, že eurozóna sa blíži k stagflácii, ktorá je sprevádzaná vysokou infláciou a prakticky nulovým rastom ekonomiky. Pravdepodobne kompromisom by bolo keby banka tento rok sprísnila menovú politiku no s najmenšími prírastkami. Rizikom však je, že veľké inflačné prekvapenia by mohlo prinútiť ECB k rýchlejšiemu sprísneniu a neskoršiemu dobiehaniu. Krajiny V4 s vlastnou menovou politikou k tomu pristúpili rozdielne a od začiatku rastu inflácie zvyšujú svoje úrokové sadzby. Napríklad Česko s veľmi nízkou nezamestnanosťou sa rozhodlo pre boj s infláciou a začalo najagresív-

nejšie zvyšovať svoje sadzby. Už piatykrát za sebou zvýšilo základnú sadzbu o viac, ako 0,25 percentuálneho bodu. Tieto opatrenia sa neprejavia hneď, ale s výškou inflácie zostáva na tom podobne ako okolité štáty. Dôvodom môže byť práve zdroj inflácie, na ktorý ČNB nemá dosah, takže ďalšie zvyšovanie sadzieb už zrýchľovanie inflácie pravdepodobne tento rok nezvráti. Riešenie vysokej inflácie by mohlo byť na strane ponuky, a to zabezpečenie alternatívnych tokov energií do Európy a väčšia diverzifikácia zdrojov.

Dopady:

Inflácia má dopad na všetkých, ale najviac na ňu doplatia tí, ktorí na náklady na bývanie a na potraviny mŕňajú väčšinu svojho príjmu. Je to nízko príjmová časť obyvateľstva. Odstrihnutie od Ruských energií, o ktorých sa dnes veľmi diskutuje, či už zo strany Ruska alebo Európy by viedlo k ďalšiemu prudkému rastu ich cien. Ďalším sektorom je stavebníctvo, kde ceny stavebných materiálov vzrástli dvojnásobne. Niektoré vlády sa snažia zavádzať dodatočné opatrenia na kompenzáciu niektorých nákladov spojených s vysokou infláciou alebo cenami energií. Nie však všetky sú funkčné a efektívne. V Poľsku zní-



MACROBOND

čné a efektívne. V Poľsku znížili DPH na niektoré potraviny a spotrebnú daň na pohonné hmoty, avšak z prieskumu verejnej mienky 60% ľudí si pokles cien potravín nevšimlo. Maďarsko ide cestou regulácií cien a predvolebných sociálnych balíčkov. V Česku štát uhrádza náklady na bývanie, ak presiahnu 30% s ich čistých príjmov a zvýšilo úroveň životného a existenčného minima o 10%. Na Slovensku schválili skorší 13. dôchodok a o ostatných opatreniach sa len diskutuje. Tieto

opatrenia by nemali byť plošné ako v Maďarsku, ale adresné. Mali by zvýhodňovať iba tých, ktorí to nevyhnutne potrebujú a nemalo by sa zabúdať ani na podniky.

Záver:

Inflácia tu bude dlhšie ako sme očakávali a pravdepodobne sa udrží na vysokých úrovniach aj v ďalšom roku, kvôli pretrvávajúcim problémom na strane ponuky. Vysoká inflácia bude pravdepodobne sprevádzaná oslabením ekonomického

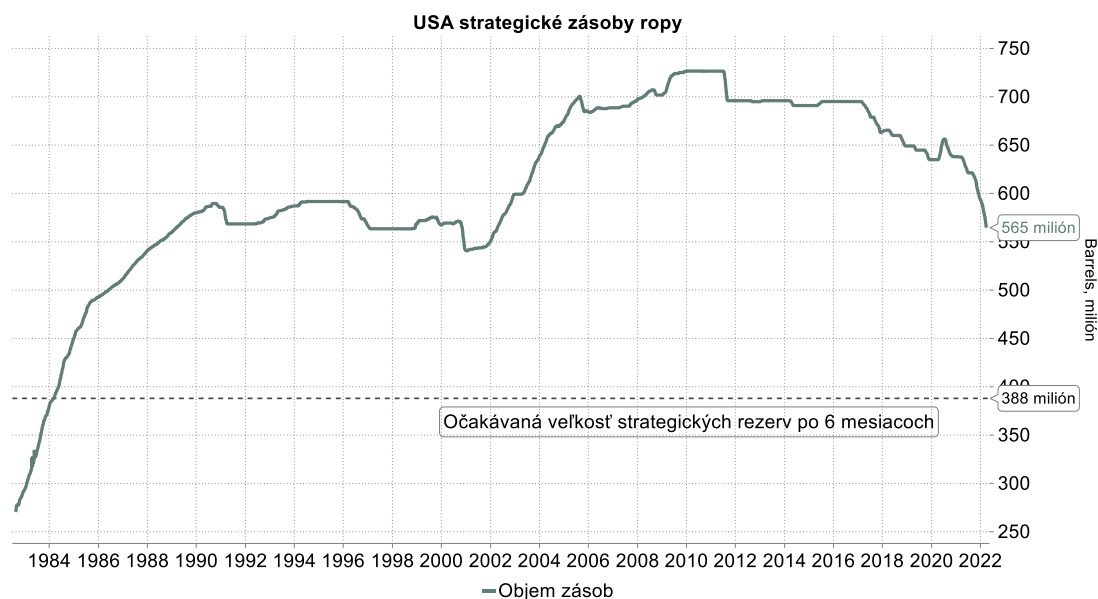
rastu. Vysoké ceny znížia spotrebu domácností, zatiaľ čo priemysel bude trpieť slabším zahraničným dopytom a prerušenými dodávateľsko-odoberateľskými vzťahmi s Ruskom a Ukrajinou. Veľa bude závisieť od závažnosti prebiehajúceho konfliktu a od toho ako rýchlo sa ekonomika vysporiada s nedostatkami surovín, tovarov a energií. Mnohé z ekonomických výziev, ktorým dnes čelíme, pramenia zo zanedbania politík na strane ponuky za posledné desaťročie ale-

USA uvoľní časť strategických zásob ropy

Cena ropy rástla v posledných mesiacoch na dlhodobé maximum, keď cena za jeden barel dosiahla hodnoty okolo 125 dolárov. Ceny ťahal hore najmä otázný prílev Ruskej ropy na trh po invázii na Ukrajinu, ale aj vysoký dopyt, ktorý nastal po pandémie. USA sa na tieto cenové tlaky snažilo reagovať už v roku 2021, kedy uvoľnilo zo strategických rezerv 50 miliónov barelov ropy, a začiatkom marca pokračovali uvoľnením ďalších 30 miliónov barelov. Tieto kroky však pomohli schladiť cenu ropy len krátkodobo a po určitom období cena opäť pokračovala v raste. Ceny ropy sú pre americkú vládu dôležitá téma, keďže vysoké ceny ropy výrazne znižujú popularitu danej vlády medzi ob-

čanmi. Spojené štáty navyše prestali úplne odoberať ruskú ropu. V prípade USA sa síce jednalo len o veľmi malé percento z celkovej spotreby ropy. Znižovaniu ceny ropy to však rozhodne nepomohlo. Americký prezident Joe Biden sa preto rozhodol nariadiť uvoľnenie ropy z amerických strategických rezerv v rekordnom objeme. USA uvoľní zo svojich rezerv v nasledujúcich 6 mesiacoch až 180 miliónov barelov ropy. Denne sa tak dostane na americký trh najbližšieho pol roka o milión barelov ropy viac. Podľa slov prezidenta Bidena má tento ťah pomôcť prekonať obdobie kým dokážu ropné spoločnosti zvýšiť svoju produkciu. Podľa očakávaní vlády by mala produkcia

v USA vzrásť do budúceho roka práve o 1 milión barelov denne. Tento ťah sa však nestretol len s pozitívnymi ohlasmi. Rozpustenie takéhoto objemu strategických rezerv zníži strategické rezervy o 32% na úroveň, ktoré naposledy dosiahli v roku 1984. Cena ropy sa však zatiaľ po tejto správe znížila len o 2%. Či sa tento ťah pretaví do zníženia cien ropy v dlhodobejšom období je otáznne. Pre USA naopak vzniká riziko, že v prípade ďalšieho rastu by nemalo už príliš priestor ďalšieho rozpustenia zásob a naopak by na vysokých cenách museli zásoby dopĺňať, čo by zrejme opäť podporovalo len ďalší rast ceny. (mm)



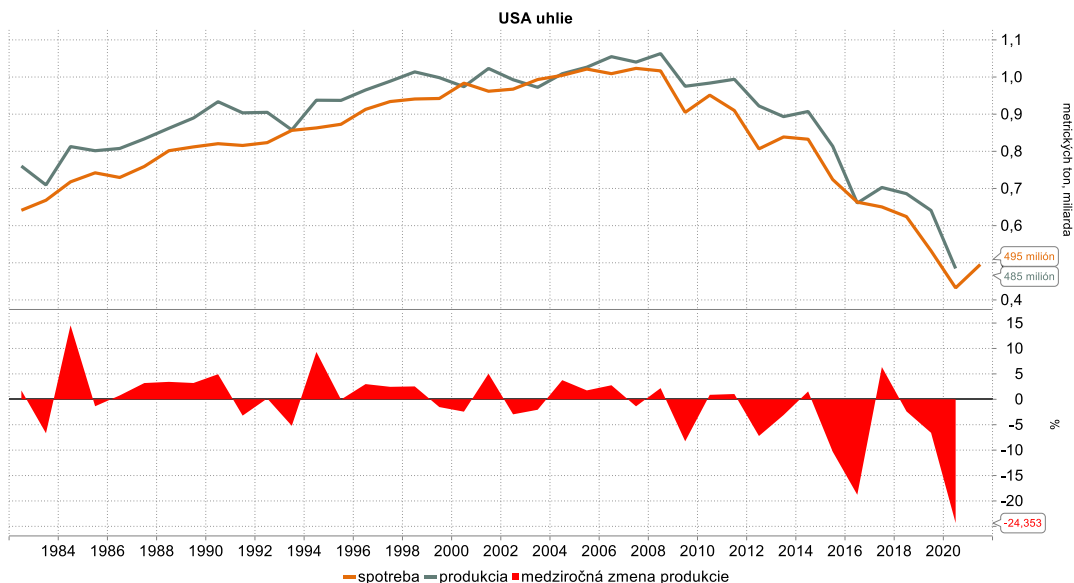
Uhlie v USA dosahuje rekordné hodnoty

Ceny uhlia v USA po prvý raz za 13 rokov prekročili 100 dolárov za tonu, keďže ruská vojna na Ukrajine otriasla medzinárodnými energetickými trhmi (pričom sa krajiny snažia diverzifikovať svoje dodávky palív smerom od Ruska) a taktiež sú to aj dôsledky pandémie, ktoré zvyšujú dopyt po fosílnych palivách. V roku 2020 sa v 22 štátoch USA vyprodukovalo asi 484 miliónov ton uh-

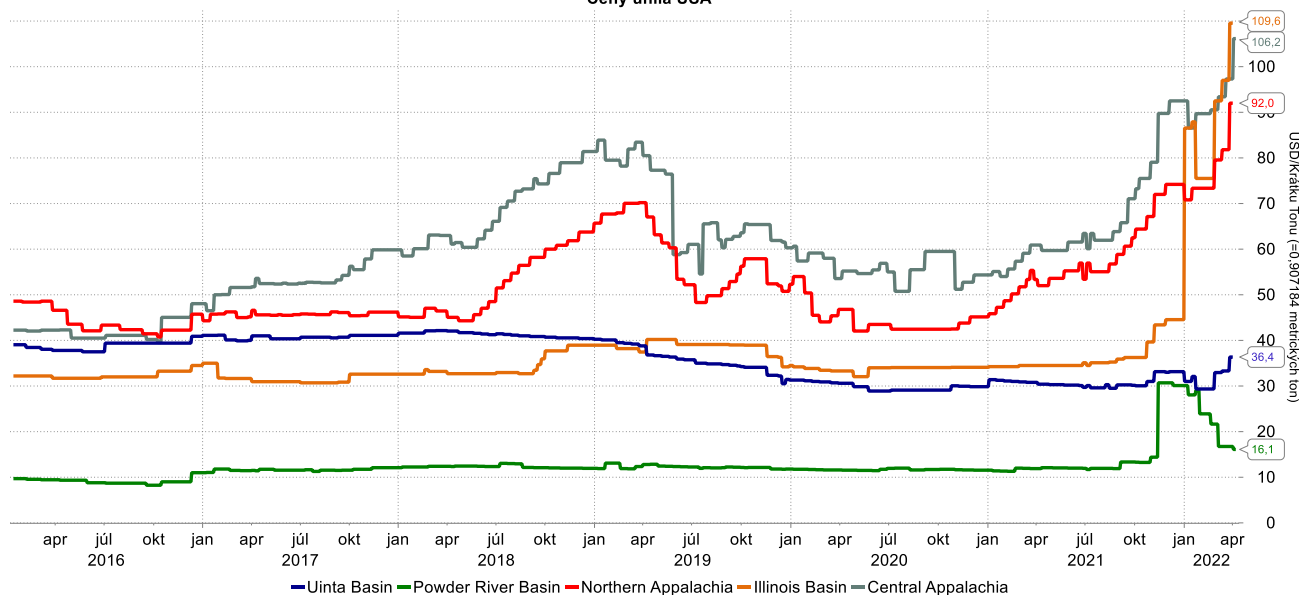
lia. V produkčnom procese je na americkom trhu zapojených až okolo 45 tisíc ľudí. Wyoming, najväčší štát, produkuje uhlie v Spojených štátoch, vyprodukoval 41 % celkovej produkcie uhlia v USA. Asi 26% uhlia vyprodukovaného v Spojených štátoch amerických pochádzalo z uhoľného regiónu Appalachia. Práve tento región dosiahol v aktuálnom období hodnotu 106 dolárov za tonu v centrálnej oblasti a 92 dolárov v severnej pričom najvyššiu hodnotu zaznamenala Illinois Basin so 110 dolármi. Z grafu je zrejmé, že všetky ťažiacie oblasti

zaznamenávajú vzhľadom na aktuálne udalosti výrazné nárasty cien. Kým v rovnakom čase minulého roku kolísala cena v priemere okolo 50-60 dolárov v oblasti Appalachia, dnes je to nárast o takmer 50%. Keďže sa z uhlia vyrába v Amerike približne 30% elektrickej energie, dá sa očakávať, že zvýšené ceny uhlia pocítia spotrebitelia na platiach za elektrinu. Zároveň sa tak zdá, že sa krajiny na nejaký čas opäť odchýlia od smerovania k čisto zeleným energiám. Ako európsky dopyt prudko vzrástol, globálne trhy s uhlím zaznamenali rasty cien, čo

teda neobišlo ani USA, hoci je energeticky viac-menej sebestačná. V súčasnosti sa cena v rámci Európy pohybuje na úrovni 280 dolárov za tonu. Môžeme teda vidieť, že ceny v USA sú aj napriek aktuálnemu rastu stále podstatne nižšie ako vo zvyšku sveta. Avšak obavy z hrozaceho globálneho nedostatku uhlia zvyšujú ceny v každom regióne USA, ktorý má prístup na exportné trhy. (pd)

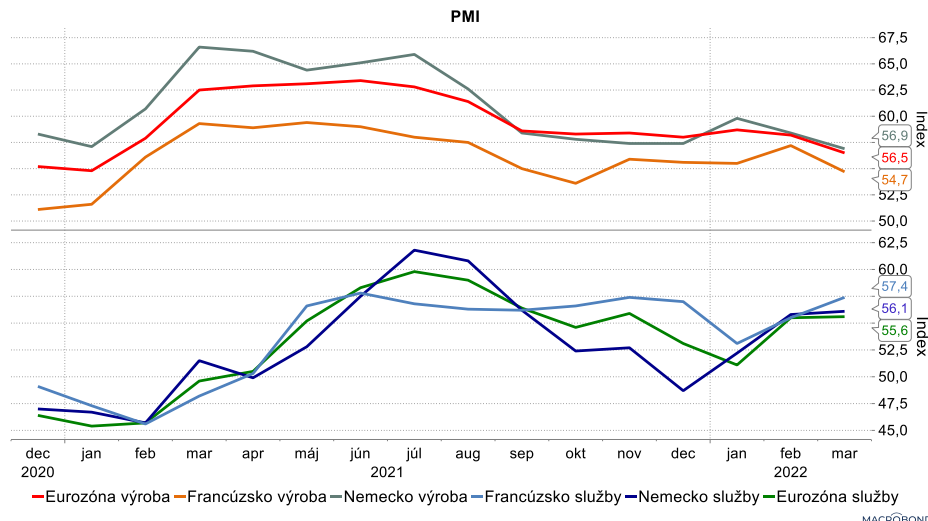


Ceny uhlia USA



PMI dáta Eurozóna

Nemecko, Francúzsko ale aj Eurozóna ako celok zverejnili hodnoty výrobného indexu a indexu služieb výrobných manažérov (PMI) za mesiac marec. Dáta za marec boli očakávané najmä z toho dôvodu, že sa jedná o prvý mesiac, ktorý bol celý sprevádzaný vojnovým konfliktom na hraniciach eurozóny. Dáta aj v sektore služieb aj sektore výroby ukazujú, že aj napriek konfliktu na východných hraniciach eurozóny zaznamenali indexy hodnoty nad 50b čo značí, že v priemere sa firmám podarilo výrobu prípadne služby zvyšovať. V porovnaní s predošlými mesiacmi sa však rast výraznejšie znížil vo výrobe, kde bol v porovnaní s predošlými mesiacmi pomalší v Nemecku vo Francúzsku, ale aj v celej eurozóne. Naopak v dátach zo sektoru služieb môžeme vidieť už 4 mesiace trvajúcu tendenciu



zrýchľovania progresu z mesiaca na mesiac. Rast v službách nie je však príliš prekvapivý, keďže jeho tlmenie spôsobovala najmä pandémia a opatrenia, ktoré ovplyvňovali najmä sektor služieb. Väčšina krajín v eurozóne má momentálne opatrenia proti šíreniu vírusu minimálne, prípadne úplne nulové, čo výrazne pomáha pandémie postih-

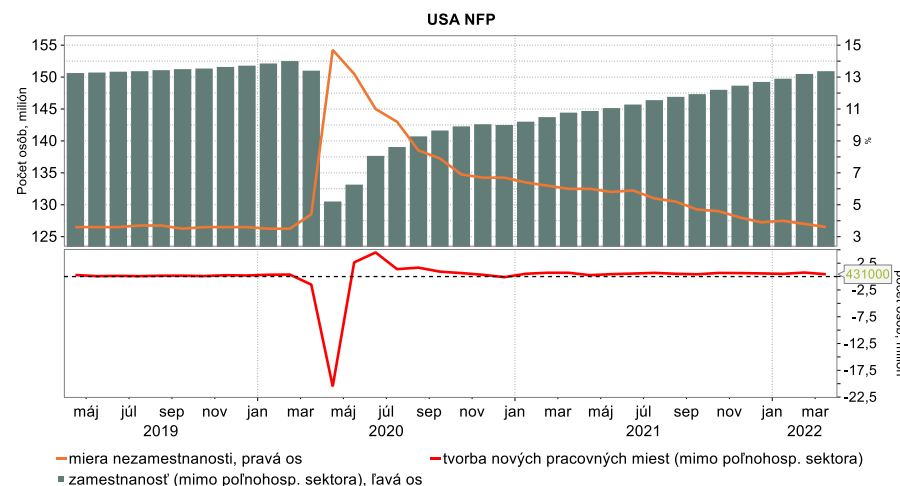
nutému sektoru služieb. Spomalenie progresu vo výrobe nie je pri momentálnej geopolitickej situácii ničím prekvapivým a v najbližších mesiacoch sa dá očakávať ďalšie spomaľovanie rastu prípadne aj pokles výrobných dát. Hlavnú úlohu budú hrať najmä ceny komodít, ktoré budú určovať ďalší smer výrobného sektoru. (mm)

NFP dáta USA

Ako každý prvý piatok v mesiaci aj v apríli boli zverejnené Non Farm Payrolls (NFP) dáta za marec 2022. Ide o dáta o nových pracovných miestach mimo poľnohospodárstva v USA. Počet nových pracovných miest klesol na 431- tisíc. Očakávaná hodnota bola 475- tisíc. Nezamestnanosť klesla na 3,6% z predošlých 3,8% a mzdy rástli tempom 5,6% medziročne, čo je nárast oproti februárovým 5,2%.

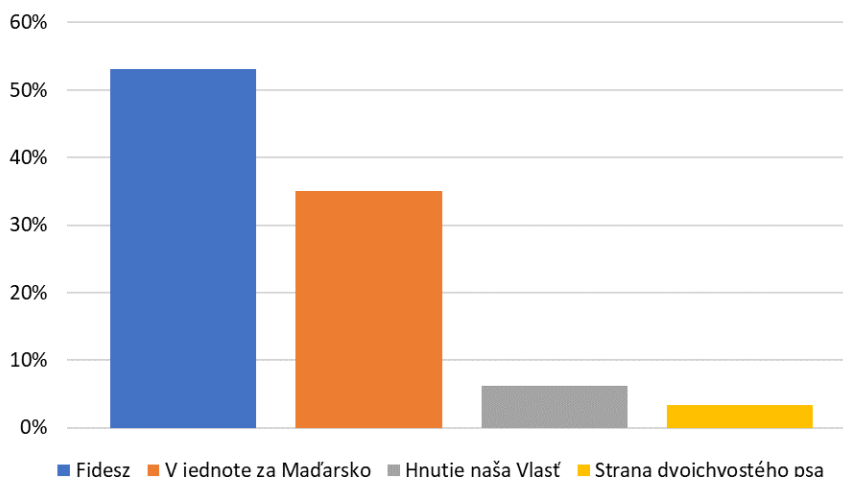
Nízky počet nových pracovných miest spojený s rastom miezd a poklesom nezamestnanosti ukazuje dobrý stav amerického trhu práce. Dobrý stav trhu práce je dôležitý najmä pre FED a jeho menovú politiku od ktorej sa očakáva v najbližších mesiacoch výraznejšie zvyšovanie sadzieb. Dobrý stav trhu práce otvára totiž dvere možnosti rýchlejšieho zvyšovania sadzieb, a to bez výrazného poškodenia eko-

nomiky. Pred zverejnením týchto dát trh očakával zvyšovanie až o 50 bazických bodov minimálne 2x do roka. Tieto očakávania sa po kvalitných NFP dátach ešte zvýšili na čo okamžite reagoval aj americký dolár, ktorý oproti košu svetových mien posilnil. Naopak trhy reagovali na zvýšenie očakávaní rýchlejšieho ťahovania menovej politiky miernym poklesom. Očakávané rýchlejšie ťahovanie Fedu oproti ECB spojené s konfliktom v Európe spôsobuje dlhodobé posilňovanie dolára voči Euru. Táto situácia môže hrať momentálne do kariet najmä európskym investorom, ktorí investujú do amerických akcií a ETF. Ťahovanie menovej politiky môže síce spomaliť rast akciových trhov v najbližších rokoch, zároveň však môže byť tento pomalší rast vynahradený posilňovaním dolára, ktorý zvýši nominálne zhodnotenie investorom, ktorí svoje investície počítajú v eurách. (mm)



V Maďarsku k zmene nedošlo

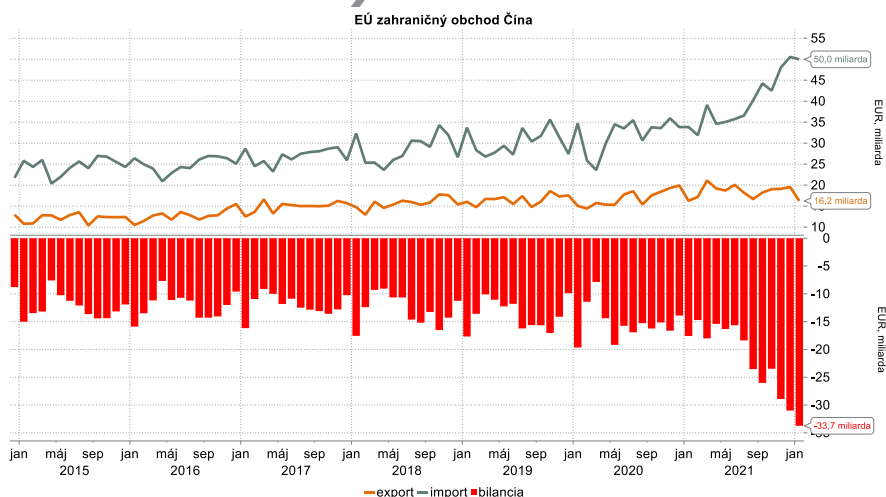
Dňa 3.4.2022 sa konali parlamentné voľby v Maďarsku. Podľa očakávaní ich ovládla vládna strana Fidesz premiéra Viktora Orbana, ktorá získala 53,1% hlasov čím získali 135 kresiel, to jej však nestačí na ústavnú väčšinu. Opozičná koalícia V jednote za Maďarsko, ktorá bola považovaná za jediného reálneho súpera Fideszu skončila na druhom mieste so ziskom 35,04% (56 kresiel). Do parlamentu sa dostalo ešte krajne pravicové Hnutie Naša Vlasť, ktoré dosiahlo 6,17% (7 kresiel). Víťazstvu Viktora Orbana pravdepodobne pomohlo aj zastropovanie cien rôznych tovarov na čele s benzínom, ktorým sa snažil znížiť hodnotu inflácie, ktorá dosiahla vo februári v Maďarsku už hodnotu 8,3%. Pohľad nezávislých ekonómov na tieto vládne zásahy do voľného trhu bol však skeptický. Aký má tento výsledok vplyv na Maďarsko a EÚ? Viktor Orban je známy dobrými vzťahmi s Ruskom a ruským prezidentom Vladimírom Putinom. Vďaka týmto vzťahom



dokazuje Maďarsko napríklad nakupovať ruský plyn pod trhovou cenou. Tieto vzťahy s Moskvou môžu však v momentálnom období podkopávať jednotu EÚ a tiež maďarské postavenie v EÚ. Maďarsko už teraz nedovoľuje transport zbraní na Ukrajinu cez svoje územie, a od začiatku konfliktu sa snaží udržiavať alibistický prístup k sankciám voči Rusku. Otáznym bude aj postavenie Maďarska v zoskupení V4. Zatiaľ čo Slovensko sa v otázke sankčného tlaku voči Rusku snaží držať rozhod-

nutí EÚ, tak prave Česko a Poľsko sú krajiny, ktoré sa voči Rusku ohraďujú najostrejšie a snažia sa tlačiť na sprísňovanie už zavedených sankcií. Je otázne ako by v prípade pretrvávania tohto konfliktu utrpela kompaktnosť V4, ktorá sa názorovo nezhoduje v takto významnej otázke. V krajnom prípade by takýto názorový rozkol mohol viesť k prerušeniu bližšej spolupráce medzi Maďarskom a ostatnými členmi V4. (mm)

Dve tváre Číny



hrá na dve strany. Svojou rétorikou neskrýva sympatie k Rusku. Na druhej strane si ale udržuje silné vzťahy so západom. Aspoň to určite naznačujú výsledky zahraničného obchodu medzi EÚ a Čínou za rok 2021. Čína si celkovo udržuje prvenstvo v rebríčku svetového obchodu. Za rok 2021 exportovali to-

var v hodnote 2 268 miliárd eur. Pre Európsku úniu je Čína 3. najväčším partnerom na vývoz a hlavným partnerom pri dovoze. Za posledných 10 rokov objem obchodov stúpol takmer o polovicu. Európania v roku 2011 nakúpili čínske tovary za zhruba 255 miliárd eur a v roku 2021 až za 472 miliárd eur.

Kým v roku 2011 sa mesačný nákup čínskych tovarov pohyboval medzi 20 až 30 miliardami, v januári tohto roku už mesačná hodnota prekročila 50 miliárd. Smerovali k nám predovšetkým vozidlá a stroje, iné spracované tovary a chemikálie. Z Európskej únie sa vyviezli do Číny v roku 2011 tovary za takmer 127 miliárd eur a v roku 2021 za najviac 223 miliárd eur, väčšinou v podobe vozidiel a strojov. Aj keď za prvý mesiac tohto roku vidíme mierny pokles v hodnote exportovaného tovaru, stále je táto hodnota o viac ako polovicu vyššia ako tomu bolo v priemernom mesiaci roku 2011. Je teda nepravdepodobné, že by krajina chcela narušiť tieto vzťahy a prípadne tak o tento post prísť tým, že by sa výraznejšie priklonila k pomoci Rusku. V posledných rokoch import určite podporoval silný dopyt po elektro-

podporoval silný dopyt po elektronike a mikročipoch a v posledných dvoch rokoch aj dopyt po farmaceutických výrobkoch. Export zas stimuloval silný dopyt po európskych automobiloch. Z krajín EÚ je preto suverénnou jednotkou v exporte Nemecko. Najväčšia európska ekonomika minulý rok predala Číne tovary za 104,6 miliardy eur. Ide

takmer o polovicu európskeho exportu. Pri importe tovaru je lídrom Holandsko, čo je spôsobené hlavne tým, že táto krajina je celkovo jedným z dôležitých prístavov pre fungovanie zahraničného obchodu. Nemecko skončilo na druhom mieste. Pre Čínu je Európa stabilný a bezpečný partner, ktorý jej napomáha v jej prudkom ekonomickom

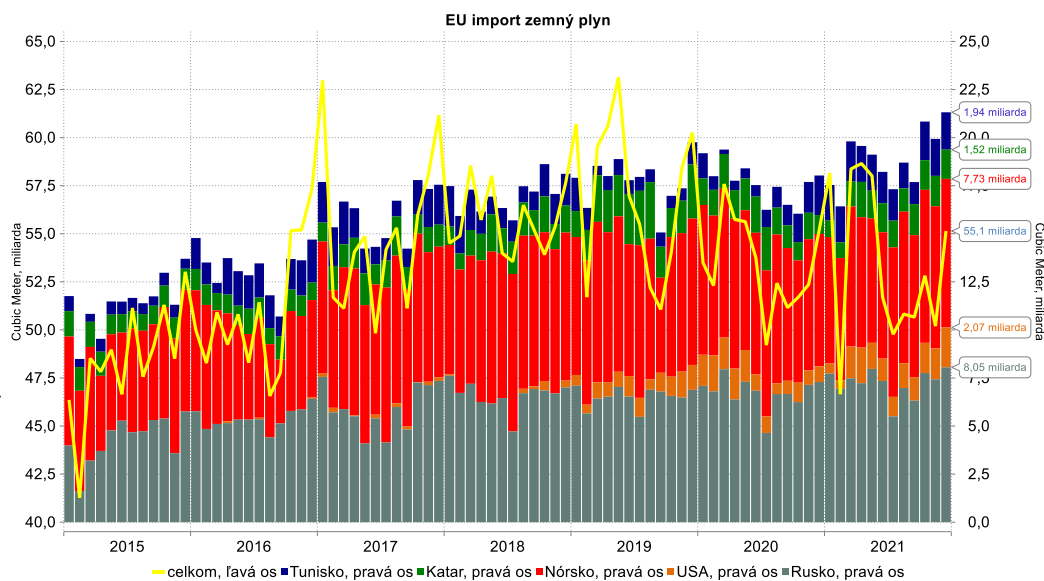
raste. Určite jej pomáha a ponúka viac príležitostí ako je tomu v opačnom smere. Európa je pre Čínu aktuálne rozhodne viac otvorená, aj keď sa EÚ snaží o zmenu, takže je pre čínskych predstaviteľov určite motiváciou si tieto vzťahy udržať. (jh)

Záchrana menom Katar?

Ako sa snaží Európa nájsť alternatívu k ruskému plynu, ktorého z celkových dodávok sem smeruje 40%, jej tvár sa otáča na Katar. Je ale tento scenár možný? Na začiatku si treba uvedomiť, že tento trh nie je flexibilný. Katar je síce jedným z najväčších exportérov zemného plynu, ktorý zásobuje zhruba 21% svetového trhu a EÚ na týchto dodávkach aktuálne závisí zhruba len na 5%, aktuálne ale väčšinu svojich dodávok má Katar viazaných na partnerstvá v Ázii a nemožno tak dodávky jednoducho presmerovať. V Európe navyše chýba potrebná infraštruktúra na umožnenie dodávok. Tá by sa musela dobudovať, čo by tiež istý čas trvalo. Aktuálne pokrytie dopytu Európy len z Kataru určite teda nie je možné. Do budúca ale môže dôjsť čiastočne

k zmene. Katar investoval 28 miliárd dolárov do rozšírenia svojho gigantu North Field a ráta, že kapacita plynu sa za štyri roky zvýši o viac ako 60 percent. Aktuálna ročná produkcia je zhruba 77 miliónov ton, do roku 2027 by sa mala zvýšiť na 126 miliónov ton. Do Európy by chceli smerovať len približne polovicu tejto produkcie. Tak Katar síce určite neuspokojí európsky dopyt

sám ale v spolupráci s ostatnými krajinami, hlavne USA tak ale môže existovať alternatíva pre európsky trh. Ďalšími otázkami ale ostáva zotrvačnosť tohto kontraktu, keďže Rusko má zhruba dvojnásobne väčšie zásoby plynu ako Katar a rovnako ekologický aspekt, keďže skvapalňovanie plynu nie je v súlade s uhlíkovou neutralitou o ktorú sa EÚ snaží. (jh)



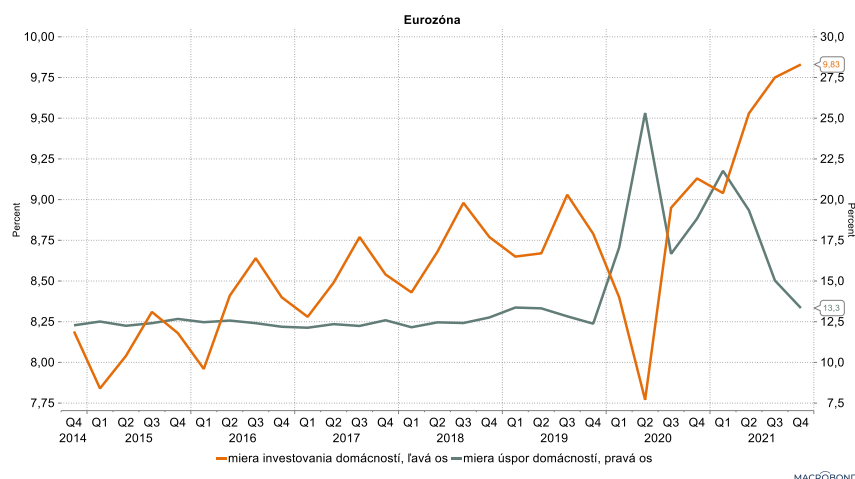
Obávajú sa Európania budúcnosti?

Úroveň úspor v pomere s hrubým disponibilným príjmom v Eurozóne za štvrtý kvartál 2021 klesla na úroveň 13,3. Priblížila sa tak k svojej predpandemickej hodnote po jej vyšvihnutých hodnotách nad 20% v minulých dvoch rokoch. Značilo to tak návrat dôvery ľudí v ekonomiku a jej stabilitu do budúca. Nemali obavu mlieť svoje financie v aktuálnom období a nemali teda potrebu odkladať väčší podiel svo-

jich financií do budúca, pre prípad núdze. V tom istom čase sme mohli sledovať nárast miery investícií do mácností. Investície domácnosti smerujú hlavne na nákup a renovácie obydli. Od 3. kvartálu 2020 dosahuje táto miera rekordných hodnôt v porovnaní s minulými rokmi. Je to pravdepodobne výsledok nahromadených úspor počas pandémie, ktoré sa domácnosti neskôr rozhodli vložiť

do nákupu nehnuteľností. V poslednom kvartáli mohol byť nákup motivovaný aj pre to, že sa domácnosti obávali zvyšovania úrokových sadzieb v nasledujúcom roku. Keď totiž predpokladáme, že domácnosti financujú takýto nákup najčastejšie pomocou vlastných úspor v kombinácii s hypotekárnym, alebo iným úverom na bývanie, je pravdepodobné, že budú chcieť nákup zrealizovať

v čase, kedy je pre nich získanie cudzích zdrojov najvýhodnejšie. Do výsledkov za prvý kvartál roku 2022 môžeme predpovedať že sa odrazí konflikt na Ukrajine aj rastúca inflácia. Obe tieto udalosti môžeme definovať ako ekonomické šoky, ktoré vplyvajú negatívne na dôveru ľudí v ekonomiku do budúcnosti a to následne vplyva na úroveň úspor domácností. Môžeme teda predpokladať, že jej úroveň už nebude v prvom kvartáli nového roka pokračovať v znižovaní sa. (jh)

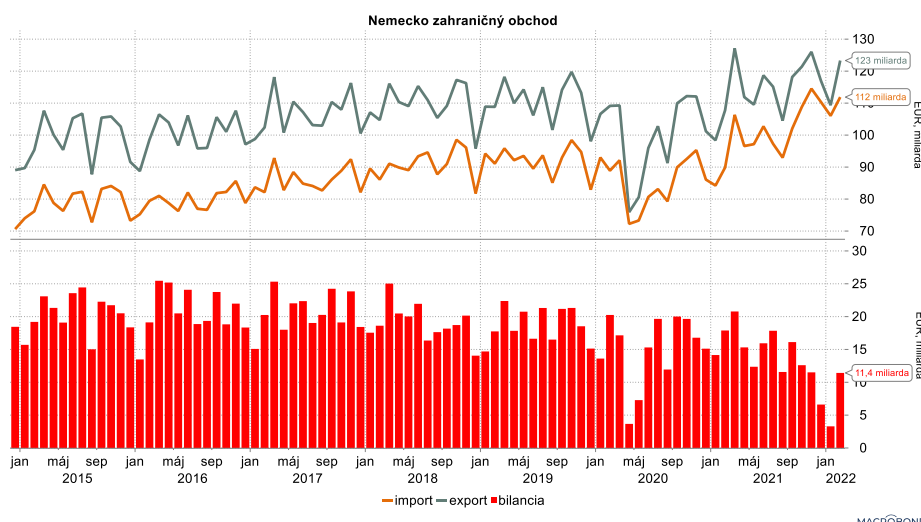


Ako sa darí nemeckému zahraničnému obchodu?

Nemecku patrí 3. miesto v celosvetovom rebríčku krajín vedúcich v zahraničnom obchode za Čínou a USA. Bilancia zahraničného obchodu v tejto krajine nadviazala na výsledky predchádzajúceho mesiaca a za február takisto dosiahla pozitívny výsledok: A to konkrétne prebytok v hodnote 11,5 miliardy eur. Oproti januáru si celkovo polepšil vývoz aj dovoz, na čo má určite vplyv odznievanie pandémie a obnovovanie dodávateľských reťazcov. No zvýšenie celkovej hodnoty peňažného objemu na oboch stranách určite podporil rast cien viacerých surovín. Export, ktorý dosiahol hodnotu 123 miliárd oproti minulému roku vzrástol o zhruba 14,3% a import s hodnotou 112 miliárd si polepšil o zhruba 24,6%. Pohoršil si len zahraničný obchod s Ruskom, ale keďže sankcie boli zavedené až na konci tohto mesia-

ca, ich efekt v podobe znižovania obchodov s touto krajinou sa plne prejaví až v marcovej bilancii. Najväčšími partnermi sú pre Nemecko mimo európskych krajín, spomínaní svetoví lídri, USA a Čína. Pri prvom spomenutom za február tvoril export okolo 9% a import 6%. Objemovo najviac, nad milión ton, sa do USA odváža drevo, stroje a zariadenia a vozidlá, privážajú sa najviac minerálne palivá, olejnate semená a organické chemikálie. Pri Číne tvoril export za február zhruba 8% a import 12%. Do Číny z Nemecka tiež smeruje hlavne drevo a automobilové vybavenie, z Číny prichádza elektronika, textilné produkty a nábytok. Európske krajiny tvoria spolu najväčšieho partnera, Nemecko importuje z týchto krajín 51% a exportuje do týchto krajín 54% tovarov. Medzi hlavných európskych partnerov

patrí Holandsko, Francúzsko, Poľsko a Taliansko. Nemecko najviac exportuje automobily a automobilové diely, stroje, liečivá a farmaceutické výrobky, chemikálie a elektroniku. Do Nemecka sa najviac dováža tovar z rovnakých skupín a pridávajú sa k nim ešte energie a ropné produkty. Čo sa týka obchodného vzťahu s Ruskom, to nepatrí ani medzi 10 najväčších obchodných partnerov Nemecka, no obmedzenie obchodovania s ním určite bude mať vplyv na konečný výsledok bilancie Nemecka. Objemovo aj hodnotovo najviac Nemci do Ruska vyvážajú vozidlá a stroje a mechanické zariadenia, v objemoch nad 600-tisíc ton a v hodnote nad 6 a nad 9 miliárd. Ďalej sú to elektrické stroje a zariadenia, optické a fotografické zariadenia, farmaceutické výrobky a plasty. Z Ruska prichádza hlavne ropa, v bezkonkurenčne najväčšom objeme, nad 81 miliárd ton a rovnako v najväčšej hodnote, nad 35 miliárd. Nemci ďalej nakupujú aj meď a hliník a výrobky z nich a železo a oceľ. Čo sa týka exportov, môžeme predpokladať, že Nemecko nebude mať problém nadviazať nové partnerstvá aby našlo záujemcov o tovar, ktorý predtým smeroval do Ruska. No pri importe to bude zložitejšie, keďže pre väčšinu týchto tovarov patrí Rusko medzi významných ak nie hlavných producentov. (jh)

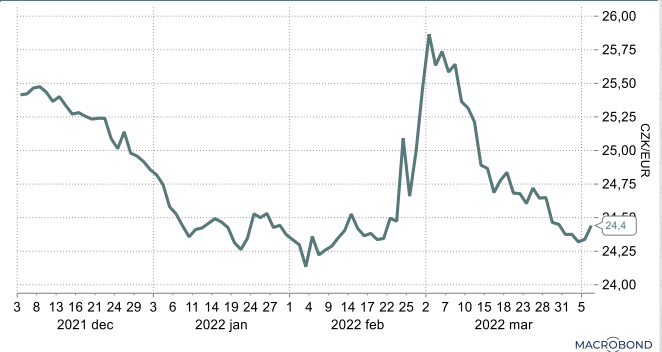


AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

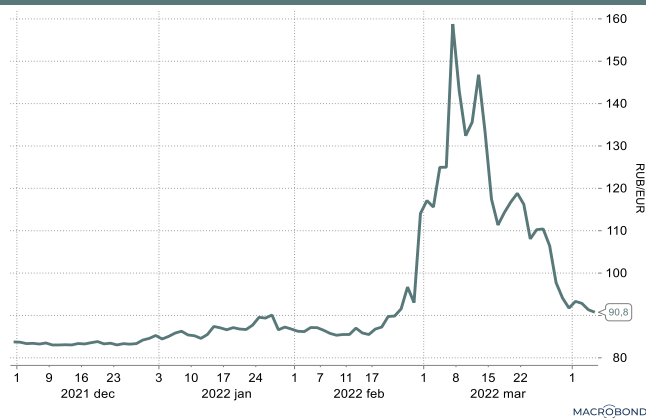
EUR/USD



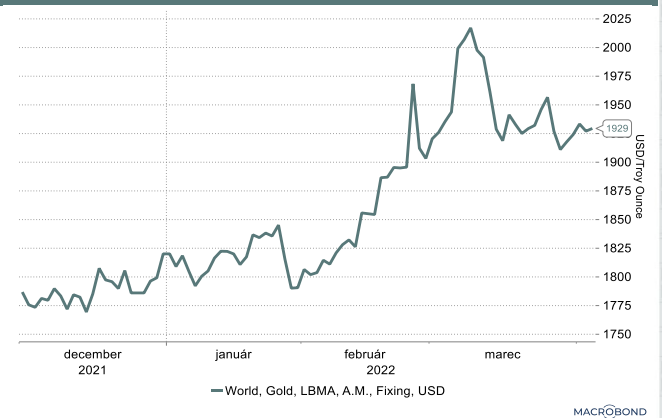
EUR/CZK



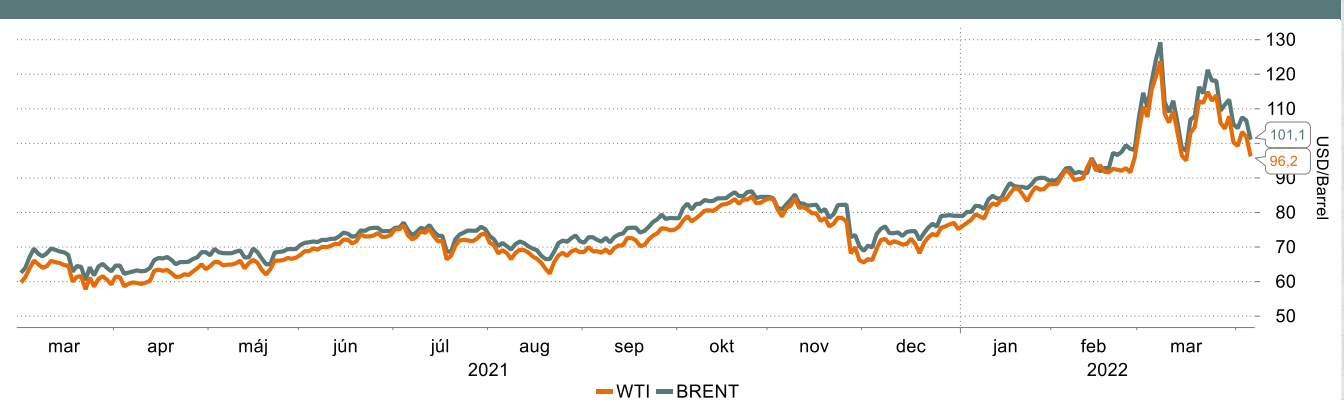
EUR/RUB



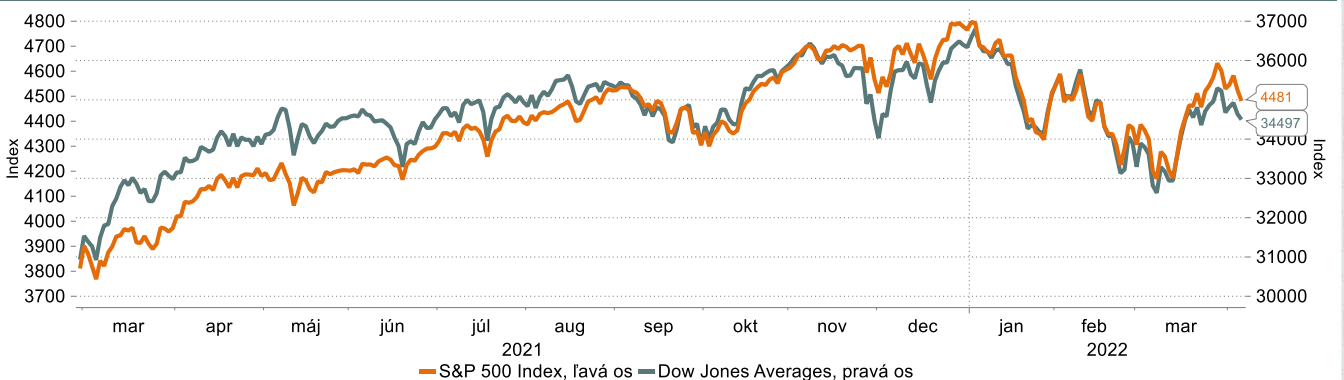
ZLATO



ROPA



INDEXY

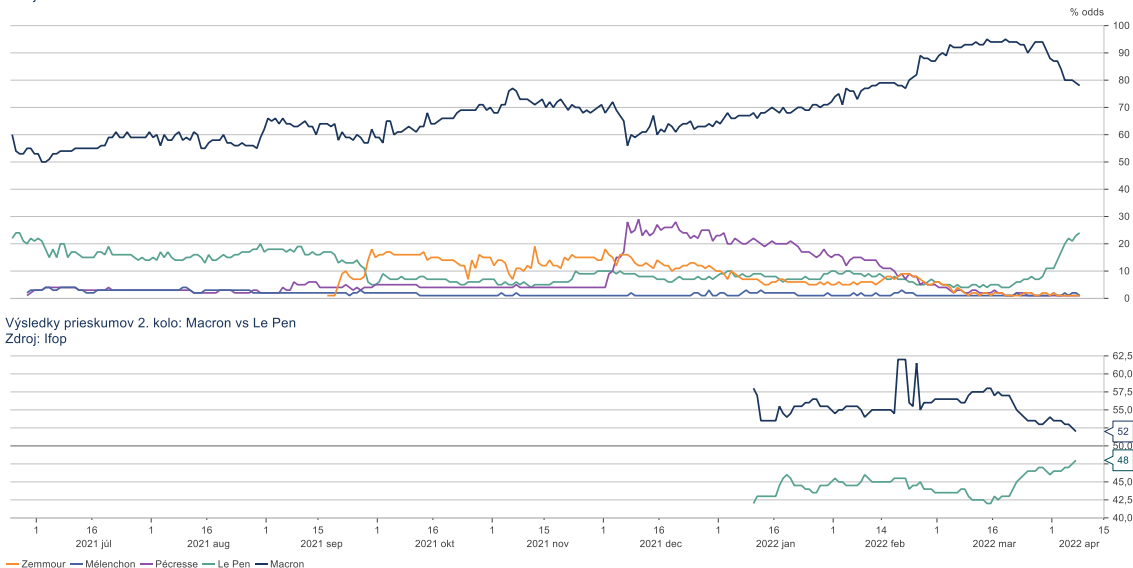


SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Súboj o prezidenta bude medzi úradujúcim prezidentom a pravicovou líderkou Marine Le Pen. Podľa prvého grafu každý ďalší kandidát má takmer nulovú šancu stať sa lídrom po prvom kole. Prieskumy dávajú Macronovi len 6% náskok, predpovedné trhy očakávajú jeho víťazstvo s viac ako 75% pravdepodobnosťou. Uvidíme, aká bude pravda.

Kto bude víťaz prezidentských volieb vo Francúzsku?

Stávkové kurzy
Zdroj: PredictIt



Výsledky prieskumov 2. kolo: Macron vs Le Pen
Zdroj: Ifop

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukováný a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Analytici:

Prozbík Jozef

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Vražda Ján

vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Žurišková Petra

Maslan Martin

Vražda Martin

Huňorová Júlia

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT